Suplemento económico de
Página/12
Domingo 20 de marzo de 1994
Año 4 - N° 204

# CASH

CASI 70.000 EMPLEADOS DE LAS EMPRESAS PRIVATIZADAS YA POSEEN ACCIONES POR 2150 MILLONES DE DOLARES. CON YPF ESA CIFRA RONDARA LOS 3000 MILLONES

- El Programa de Propiedad Participada fue la pieza clave que diseñó el Gobierno para que el sindicalismo no obstaculice las privatizaciones
- Los caciques gremiales consiguieron que esas acciones de propiedad individual quedaran sindicadas, es decir que son administradas en forma conjunta por los sindicatos
- Los trabajadores recién podrán venderlas dentro de algunos años
- Antes de las privatizaciones 302.600 personas trabajaban en empresas públicas. Ahora sólo 53.600
- De las 249.000 bajas, 114.400 se reubicaron en las nuevas empresas privadas, y 103.100 fueron despedidos o se acogieron al retiro voluntario

# PROLETARIOS PROPIETARIOS

## QUIERO RETRUCO

*por Atilio Borón*

Enfoque, página 8

## LA BOLSA HERIDA

*por Alfredo Zaiat*

El Buen Inversor, página 6

Producción de
*Rubén Furman*

# CAPITALISMO POPULAR

Unos 70 mil trabajadores de 30 empresas públicas privatizadas en los últimos años poseen ya acciones por 2150 millones de dólares. La mayoría no ha visto por ahora un peso: Se trata de papeles intransferibles y sin cotización en Bolsa hasta que se complete la compra. Sin embargo, la promesa de convertirse en un "proletario-propietario" está teniendo efecto. Ya logró el apoyo de los sindicatos al desguace del Estado y ahogó las protestas de los que zafaron del retiro voluntario. La oferta del Gobierno es que, cuando las privatizaciones lleguen a su fin, el "capitalismo popular" argentino tendrá más de 100 mil beneficiarios. Su patrimonio habrá tenido un impensado crecimiento de más de 3000 millones de pesos, sin contar con el cobro de dividendos al término de cada ejercicio exitoso.

La opción a la compra de las acciones de las compañías surgió cuando el Gobierno resolvió en 1990 privatizar medio centenar de empresas estatales pero percibió que tal giro motivaría una resistencia entre los empleados del área. Tanto la tradicional postura "nacionalista" de los gremios de las empresas públicas y de sus afiliados, como la previsible racionalización de planteles que acarrearía la transformación, imponía pagar un precio. Los denominados Programas de Propiedad Participada (PPP) fueron creados por la Ley 23.696 de Reforma del Estado.

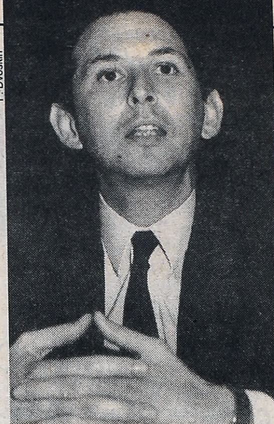
Algunas de estas prevenciones se comprobaron fundadas. De los 300 mil empleados que tenían en 1989 (antes de las privatizaciones) las empresas públicas, sólo 110 retuvieron el empleo en las nuevas compañías privatizadas. Otros 100 mil fueron despedidos o se tuvieron que acoger a retiros voluntarios. Unos 50 mil esperan todavía su turno en el Estado hasta ver el desenlace de la venta (ver cuadro 2).

De los que pasaron el río, podría pensarse que algunos se han convertido de pobres a ricos de la noche a la mañana. Como los 62 empleados que adhirieron al Programa de Propiedad Participada (PPP) de la hidrousina de Alicurá, que recibieron 97 mil dólares en acciones por barba. Pero se trata, por ahora, de una verdad a medias. Además de ser intransferibles hasta que se paguen en plazos no menores a un lustro (sólo los de la ex Somisa cancelaron en una sola cuota), no cotizan en Bolsa. Además, toda venta –por ejemplo si el trabajador es despedido o se jubila– debe realizarse obligatoriamente dentro del grupo de accionistas-obreros.

Estas normas emergieron de las negociaciones que los jefes sindicales de las ex empresas del Estado mantuvieron y aún mantienen con la gente del Palacio de Hacienda, que ha puesto a Horacio Liendo (h.) al frente de sus negociadores. Los gremialistas consiguieron que las acciones, sin dejar de ser propiedad individual de cada trabajador, estén además sindicadas, contra el criterio de Economía que las hubiera preferido dispersas. Es decir: tienen una gestión unificada y los paquetes accionarios tienen largos plazos de caución colectiva. Los gremios reivindicaron esta compleja ingeniería financiera y política como una victoria, ya que con "directores obreros" por el grupo de acciones "C" tendrán acceso a la información sobre la marcha de las compañías, además de evitar la dispersión de intereses.

El cuadro 1 que se publica en esta página contiene datos todavía parciales. La mayoría de los valores de las acciones clase "C" corresponden al precio de venta y no al valor por ahora hipotético –pero real cuando se liberen– con que las empresas cotizan en Bolsa. Así, por ejemplo, los paquetes de la Central Puerto y Central Costanera se vendieron a los empleados a algo más de 15 millones de dólares pero hoy valen 60 y 45, respectivamente. En las telefónicas los PPP se valuaron en 16 y 19 millones pero el valor real creció a 630 y 890 para Telecom y para y Telefónica.

Faltan además implementarse los PPP de importantes empresas desguazadas. Los 8 mil sobrevivientes de la poda de YPF –que llegó a tener unos 40 mil empleados– están en lista de espera inmediata (ver aparte). Las empresas de Defensa que reúnen a unos


F. Dvoskin

El secretario de Coordinación Legal y Técnica, Horacio Liendo: el hombre de Cavallo en los PPP.

## QUE PASO CON EL PERSONAL DE LAS EMPRESAS PUBLICAS

**1989**
Antes de las privatizaciones
302.600 empleados

**1993**
Después de las privatizaciones
53.600 empleados

**Total de bajas en el Estado**
249.000 empleados

**Siguen trabajando**
114.400 empleados
En empresas privatizadas 84.800
En empresas concesionadas 26.600

**Despedidos o con retiros voluntarios**
103.100 empleados

**Disminución vegetativa**
34.500 empleados

### En las telefónicas
## PROBLEMAS CON EL TONO

Unos 40 mil trabajadores telefónicos en actividad votarán en mayo para elegir a los directores (un titular y un suplente) que les corresponden como propietarios del 10 por ciento de las acciones de cada una de las compañías privatizadas. Como las acciones están *sindicadas* (es decir que aun siendo de propiedad individual tienen una representación colectiva en cada sociedad anónima –Telefónica y Telecom–), los trabajadores adherentes deben elegir en asamblea de accionistas a sus representantes. La asamblea de accionistas es la máxima autoridad del PPP. Dada la dispersión, los votos será emitidos en el correo.

Aunque los PPP de las telefónicas fueron los primeros en instrumentarse, los conflictos surgidos desde entonces son un buen muestrario de los intereses en disputa:

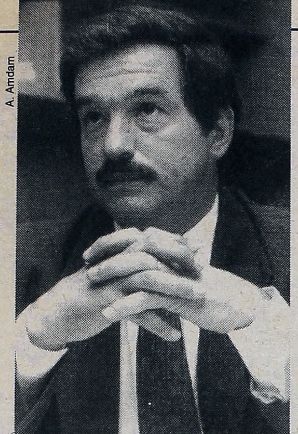
• En diciembre del '92 se firma el acuerdo de transferencia de acciones clase "C". El Gobierno nombra al frente del comité organizador del PPP al jefe del sindicato FOETRA nacional, el hipermenemista Rogelio Rodríguez. El comité se fija un presupuesto del 9 por ciento de las utilidades.

• El gremio organiza la sindicación entre los empleados, que dan su adhesión rubricada. La federación nacional y el sindicato Buenos Aires (que tenía conducción antimenemista) recogen poderes pero por separado.

• Doce mil trabajadores se presentan ante la Justicia reclamando su cuota-parte accionaria. En su mayoría son despedidos entre la privatización y la organización del PPP.

• El Ministerio de Economía sanciona el decreto 1834/93 que les reconoce derechos. Pero sigue la controversia en torno del mecanismo de recompra de acciones para los que se van de la empresa.

• En febrero, el comité organizador "parasindical" nombra a los directores sin elecciones. El Gobierno impugna las designaciones y llama a elecciones. Hasta entonces quedó bloqueada la recompra y la distribución de dividendos.



A. Amdam

**Marcelo Stafforini, el responsable de los PPP en el Ministerio de Trabajo.**

5 mil trabajadores recién están en privatización. Los de Aerolíneas no saben todavía el destino de su empresa. Por otra parte no se trata de valores idénticos para cada empleado: en la mayoría de las empresas, para la distribución se aplicó un coeficiente en el que se ponderan la antigüedad, la categoría profesional, la remuneración y la carga de familia.

"Para este año encargamos un estudio sobre los resultados económicos y laborales de esta experiencia", dijo a CASH el encargado de la implementación de los Programas de Propiedad Participada (PPP) en el área de Trabajo, Marcelo Stafforini. El interés oficial se orienta al otro de los objetivos estratégicos de los programas, tras lograr la privatización sin muchos palos en la rueda. Se trataría de confirmar si los nuevos "proletarios-propietarios" tienen –como lo indicaría la sociología laboral– un mayor compromiso con la productividad de las empresas. Indicadores como conflictividad o ausentismo deberían probar que el hecho de "tener algo que perder" ha generado una nueva mentalidad laboral.

## PROGRAMAS DE PROPIEDAD PARTICIPADA EN MARCHA

# DONDE Y CUANTO

| Empresas | Valor acciones "C" (en millones de $) | Empleados | Valor por empleado (en pesos) |
|---|---|---|---|
| **Eléctricas** | | | |
| Central Puerto | 60 (*) | 684 | 87.720 |
| Central Costanera | 45 (*) | 604 | 74.503 |
| Central Alto Valle | 2,46 | 77 | 31.960 |
| Central Güemes | 14,37 | 165 | 87.130 |
| Central P.de Mendoza | 0,95 | 25 | 38.000 |
| Central Dock Sud | 2,78 | 48 | 57.850 |
| Central Sorrento | 0,98 | 225 | 4.345 |
| Edelap | 27,25 | 554 | 49.200 |
| Edenor | 83,92 | 4.378 | 19.170 |
| Edesur | 100,23 | 5.597 | 17.910 |
| Ctral. S. Nicolás | 6,61 | 461 | 14.340 |
| Ctrales. del NEA | 0,04 | 217 | 184 |
| Ctrales. del NOA | 1,52 | 193 | 7.875 |
| Alicurá | 6,03 | 62 | 97.320 |
| Chocón | 7,59 | 171 | 44.394 |
| Cerros Colorados | 2,46 | 113 | 21.785 |
| **Gasíferas** | | | |
| Dist. Bs. As.-Norte | 22,22 | 701 | 31.700 |
| Dist. Cuyana | 20,33 | 209 | 97.290 |
| Dist. Centro | 15,33 | 201 | 76.290 |
| Dist. Litoral | 11,51 | 199 | 57.850 |
| Dist. Sur | 16,47 | 495 | 33.230 |
| Dist. Metrop. | 42,86 | 1.040 | 41.210 |
| Dist. Noroeste | 8,00 | 171 | 46.805 |
| Dist. Pampeana | 33,63 | 525 | 64.055 |
| Trans. Norte | 15,02 | 452 | 33.230 |
| Trans. Sur | 15,27 | 767 | 19.900 |
| **Telefónicas** | | | |
| Telecom | 630,00 (*) | 20.695 | 30.400 |
| Telefónica | 895,00 (*) | 22.099 | 40.500 |
| **Otras** | | | |
| Ex Somisa (Siderar) | 35,00 | 5.000 | 7.000 |
| Aguas Argentinas | 12,00 | 3.511 | 3.420 |
| **Total y promedio** | **2136,83** | **69.639** | **30.684** |

***Fuente:*** Ministerio de Trabajo
(*) Corresponde al 10 % del valor de capitalización bursátil.




Hasta que renunció en enero para protestar contra la gestión de José Estenssoro, Antonio Cassia, jefe de la CGT y del sindicato petrolero, era director adjunto en YPF por el paquete accionario que le tocará a los empleados. Al igual que el dirigente de los telefónicos Rogelio Rodríguez, menemista de pura cepa comisionado para organizar los PPP en Telefónica y Telecom, Cassia fue nombrado por el Poder Ejecutivo. Oscar Lescano no integra el directorio de ninguna usina privatizada pero negoció con Domingo Cavallo los términos de la cesión del paquete de acciones clase "C" y colocó a su tesorero, Raúl Versace, al frente de la lista que los empleados votaron para representarlos en Edesur, una de las siete empresas en que se fragmentó SEGBA. Naldo Brunelli puso a un técnico de confianza en el directorio de la ex Somisa, y José Luis Lingieri reparte su tiempo entre la jefatura del sindicato porteño de Obras Sanitarias, el funcionariato (es presidente de la ANSSAL) y un puesto en el directorio de Aguas Argentinas.

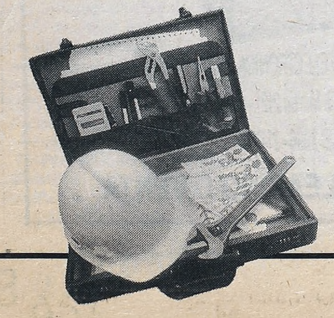
Los jefes de los grandes sindicatos de las ex empresas públicas imaginan a los PPP como un campo de reacumulación de poder económico frente a su decadencia política. Pero como para cada una de sus movidas necesitan del OK de Carlos Menem y Domingo Cavallo, además de acuerdo hay riñas. La gente del Palacio de Hacienda hubiera preferido PPP dispersos, accionistas-empleados individuales según el modelo norteamericano, en vez de cautivos de los sindicatos. Ahora el Gobierno se limita a controlar la transparencia de las elecciones y ha terminado admitiendo la lógica de los capos sindicales: sin ellos, nada hubiera sido posible.

En línea con su estrategia, sindicalistas del "club de amigos" del Gobierno, "elefantes" de las grandes corporaciones sindicales, o ambos a la vez, están alumbrando un nuevo *modelo sindical* bien proyectado a los negocios. Ya no se trata de administrar grandes fortunas patrimoniales en hoteles o la atención de clientelas cautivas de usuarios médicos. La compra de empresas desguazadas que conocen, la creación de aseguradoras de fondos de pensión, o la gestión de los mismos PPP integran el nuevo catálogo del "poder sindical".

La federación de trabajadores de la electricidad que comanda el ex ministro Carlos Alderete puso todo en blanco sobre negro al transformar su estructura social en un holding. Ya no se trata de administrar cientos de millones de dólares en hoteles sino de armar una compañía turística capaz de competir en mercado. Compraron seis usinas y sus afiliados pasan a ser empleados. Con banco y aseguradora propia, y asociados a empresas holandesas, se lanzan a su propia jubilación privada en la que ofrecerán los servicios de salud de la obra social.

Después de perder 60 mil afiliados, la Unión Ferroviaria sigue aspirando a dominar un ramal de pasajeros.

El SUPE de Cassia tenía 40 mil afiliados de YPF y ahora 8 mil, pero compró equipos de perforación y una flota de barcos en los que tiene 9 mil empleados para quienes consiguió buenos contratos de servicios.



## YPF y los que faltan

# UN PPP DE ORO

El valor bursátil de YPF es actualmente de 9400 millones de dólares. Pero el valor patrimonial cuando se privatizó rondaba los 3500. La diferencia entre 350 millones de dólares (correspondientes al 10 por ciento de este último valor) y los 940 sobre el valor real marca las puntas de la negociación que mantienen desde hace meses el equipo del Ministerio de Economía, a cargo de Horacio Liendo (h.) y Antonio Cassia por el SUPE, para constituir el PPP de YPF. El gremio pide la venta de las acciones al valor patrimonial. Ya habría acuerdo en que el precio de venta a los trabajadores se calcule sobre el precio de corte de la acción a la venta, es decir 19 pesos. Si los beneficiarios son 8 mil –los que tiene ahora la empresa–, en vez de los 14 mil por los que pide el gremio, a cada adherente le tocaría la friolera de 117 mil dólares. "Creo que en un mes a más tardar habrá acuerdo", dijo Cassia confiado.

El PPP de YPF es el mayor de los pendientes de constituir. Pero en esa lista figuran también los de Aerolíneas Argentinas y Cielos del Sur, de los ferrocarriles y del subte, y de la Caja de Ahorro y Seguro, ya privatizados. Aún no concluyó la venta del Correo, ni de las empresas del área de Defensa, y han fracasado varias veces las licitaciones de ELMA y Yacimientos Carboníferos Fiscales.




Por Jorge Schvarzer

# SENTARSE SOBRE LAS ESTADISTICAS

Las estadísticas son difíciles, aburridas, hasta intragables. Son complicadas cuando se las quiere procesar bien y más complicadas aún cuando se las quiere utilizar y entender. También son una herramienta utilísima cuando se las sabe usar para seguir la realidad. Ellas señalan tendencias, cambios de orientación, y pueden indicar los momentos en que ocurre algo raro (estadísticamente) que implica normalmente que pasa algo raro (realmente).

Veamos unos ejemplos. Por la Aduana de Campana, donde sólo se exportan algunos cientos de millones de dólares por año, pasa súbitamente una exportación de manufacturas industriales de valor declarado de 450 millones de dólares, que es nada menos que 16 por ciento del total de ese rubro en todo un año. Algo ocurre. El dato estadístico resultaría suficiente para lanzar una investigación y las informaciones periodísticas confirman que hubo un intento de cobrar 65 millones de reembolsos por esa operación fraguada.

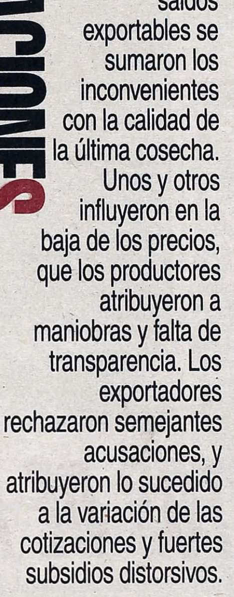
Otro. Por la Aduana de Gualeguaychú pasan 15.000 autos que son comprados por particulares, que supuestamente actúan de modo individual, pero todos firmados por el mismo despachante de Aduana. Algo ocurre. Las investigaciones en curso están tratando de definirlo.

Otro más. En las importaciones de bienes de capital aparece un volumen apreciable de equipos usados, y hasta obsoletos, según acaban de denunciar los industriales metalúrgicos. Es posible imaginar procesos de sobrefacturación; la maquinaria usada no tiene precio de mercado conocido y traerla a valores altos puede ayudar a las cuentas de algunas empresas. Algo de eso pasa, aunque no se conocen todavía reacciones.

Las estadísticas sirven para todo. hasta para sentarse sobre ellas, a diferencia de las bayonetas. Esos mismos datos que figuran como ejemplo, han servido para que se afirme que las exportaciones industriales crecen, o que existe un mercado competitivo en el sector automotor, o bien que compramos un volumen creciente de bienes de capital (medido por su valor declarado). El día que se eliminen esas distorsiones se verá que los resultados reales no eran como se imaginan quienes enarbolan las estadísticas para regodearse. Porque no quieren usarlas para conocer.



# EXPORTACIONES



**RANKING**

| Empresas | 1993 Trigo | T |
|---|---|---|
| Richco | 832.604 | 1.464. |
| Nidera Argentina | 753.4231 | 483. |
| Bunge & Born | 490.014 | 904. |
| Louis Dreyfus | 484.969 | 840. |
| Cía. Continental | 442.945 | 1.014. |
| Cargill | 429.152 | 1.341. |
| Toepfher | 385.164 | 840. |
| ACA | 341.570 | 891. |
| La Plata Cereal | 330.610 | 950. |
| Cía. Emiliana | 293.550 | 481. |
| TOTAL (1) | 5.597.725 | 13.735. |

(1) Incluye a todas las empresa
*Fuente:* CASH sobre la base d

A los problemas para colocar saldos exportables se sumaron los inconvenientes con la calidad de la última cosecha. Unos y otros influyeron en la baja de los precios, que los productores atribuyeron a maniobras y falta de transparencia. Los exportadores rechazaron semejantes acusaciones, y atribuyeron lo sucedido a la variación de las cotizaciones y fuertes subsidios distorsivos.

# EL TR DISCU

**(Por Miguel Angel Fuks)** Debido a factores climáticos, la producción de trigo en la Argentina durante 1993/94 fue de 9,24 millones de toneladas, 6 por ciento abajo de la anterior. "Mató la humedad", apareció el temido hongo "fusarium" y de 800.000 a un millón de toneladas resultaron afectadas. En la Secretaría de Agricultura, Ganadería y Pesca argumentaron que eso no afecta demasiado si se las mezcla con granos de mejor calidad, y pronosticaron que entre 4,5 y 4,7 millones de

Por Jorge Schvarzer

# FALACIAS ECONOMICAS



## SENTARSE SOBRE LAS ESTADISTICAS

Las estadísticas son difíciles, aburridas, hasta intragables. Son complicadas cuando se las quiere procesar bien y más complicadas aún cuando se las quiere utilizar y entender. También son una herramienta utilísima cuando se las sabe usar para seguir la realidad. Ellas señalan tendencias, cambios de orientación, y pueden indicar los momentos en que ocurre algo raro (estadísticamente) que implica normalmente que pasa algo raro (realmente).

Veamos unos ejemplos. Por la Aduana de Campana, donde sólo se exportan algunos cientos de millones de dólares por año, pasa súbitamente una exportación de manufacturas industriales de valor declarado de 450 millones de dólares, que es nada menos que 16 por ciento del total de ese rubro en todo un año. Algo ocurre. El dato estadístico resultaría suficiente para lanzar una investigación y las informaciones periodísticas confirman que hubo un intento de cobrar 65 millones de reembolsos por esa operación fraguada.

Otro. Por la Aduana de Gualeguaychú pasan 15.000 autos que son comprados por particulares, que supuestamente actúan de modo individual, pero todos firmados por el mismo despachante de Aduana. Algo ocurre. Las investigaciones en curso están tratando de definirlo.

Otro más. En las importaciones de bienes de capital aparece un volumen apreciable de equipos usados, y hasta obsoletos, según acaban de denunciar los industriales metalúrgicos. Es posible imaginar procesos de sobrefacturación; la maquinaria usada no tiene precio de mercado conocido y traerla a valores altos puede ayudar a las cuentas de algunas empresas. Algo de eso pasa, aunque no se conocen todavía reacciones.

Las estadísticas sirven para todo. hasta para sentarse sobre ellas, a diferencia de las bayonetas. Esos mismos datos que figuran como ejemplo, han servido para que se afirme que las exportaciones industriales crecen, o que existe un mercado competitivo en el sector automotor, o bien que compramos un volumen creciente de bienes de capital (medido por su valor declarado). El día que se eliminen esas distorsiones se verá que los resultados reales no eran como se imaginan quienes enarbolan las estadísticas para regodearse. Porque no quieren usarlas para conocer.



# EXPORTACIONES

**RANKING DE EXPORTADORES DE TRIGO**
(en toneladas)

| Empresas | 1993 Trigo | 1993 Total | 1992 Trigo | 1992 Total | 1991 Trigo | 1991 Total | 1990 Trigo | 1990 Total |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| Richco | 832.604 | 1.464.951 | 476.685 | 1.504.966 | 434.162 | 2.195.906 | 233.928 | 1.645.040 |
| Nidera Argentina | 753.4231 | 483.340 | 1.383.792 | 2.139.398 | 706.169 | 1.837.735 | 968.349 | 1.901.155 |
| Bunge & Born | 490.014 | 904.928 | 501.706 | 898.124 | 312.344 | 512.071 | 274.908 | 357.363 |
| Louis Dreyfus | 484.969 | 840.419 | 345.593 | 857.598 | 286.641 | 601.638 | 342.971 | 418.250 |
| Cía. Continental | 442.945 | 1.014.541 | 353.148 | 1.279.291 | 376.944 | 1.196.231 | 323.036 | 957.316 |
| Cargill | 429.152 | 1.341.689 | 438.246 | 1.696.486 | 521.276 | 1.482.842 | 498.160 | 1.192.413 |
| Toepfher | 385.164 | 840.682 | 350.576 | 722.868 | 184.604 | 511.569 | 75.071 | 140.446 |
| ACA | 341.570 | 891.563 | 462.135 | 1.414.925 | 629.355 | 1.358.800 | 496.966 | 1.208.840 |
| La Plata Cereal | 330.610 | 950.586 | 164.436 | 699.282 | 221.381 | 515.354 | 318.083 | 657.300 |
| Cía. Emiliana | 293.550 | 481.809 | 133.870 | 729.888 | 45.785 | 893.987 | 434.159 | 1.057.547 |
| TOTAL (1) | 5.597.725 | 13.735.786 | 6.047.523 | 16.953.893 | 5.544.433 | 15.713.189 | 5.847.420 | 13.905.701 |

(1) Incluye a todas las empresas exportadoras.
*Fuente:* CASH sobre la base de estadísticas de la Secretaría de Agricultura, Ganadería y Pesca.

A los problemas para colocar saldos exportables se sumaron los inconvenientes con la calidad de la última cosecha. Unos y otros influyeron en la baja de los precios, que los productores atribuyeron a maniobras y falta de transparencia. Los exportadores rechazaron semejantes acusaciones, y atribuyeron lo sucedido a la variación de las cotizaciones y fuertes subsidios distorsivos.

## EL TRIGO DE LA DISCORDIA

*(Por Miguel Angel Fuks)* Debido a factores climáticos, la producción de trigo en la Argentina durante 1993/94 fue de 9,24 millones de toneladas, 6 por ciento abajo de la anterior. "Mató la humedad", apareció el temido hongo "fusarium" y de 800.000 a un millón de toneladas resultaron afectadas. En la Secretaría de Agricultura, Ganadería y Pesca argumentaron que eso no afecta demasiado si se las mezcla con granos de mejor calidad, y pronosticaron que entre 4,5 y 4,7 millones de toneladas de la presente campaña se colocarán en el exterior, frente a 5,5 millones del 92/93.

"Maniobras tendientes a deprimir el precio en el mercado interno", denunció Bonetto (René A.), vicepresidente de la Federación Agraria Argentina. Abundaron las sobreestimaciones del volumen de cosecha y las noticias inexactas sobre operaciones subsidiadas en Brasil.

Algo sucedió. "Señor productor: cuide su trigo", recomendó la SAGyP y hasta habilitó laboratorios para verificar su graduación, gratuitamente. Después dispuso que el Instituto Argentino de Sanidad y Calidad Vegetal interviniera como tribunal de apelación en los casos de discrepancia.

La producción mundial alcanzaría los 562,4 millones de toneladas, 2 millones más que en el 92/93, pero sin aparejar mayor consumo. Las existencias treparían así a 143,5 millones: serían las más altas desde 1990/91. La sobreoferta y menores adquisiciones de China y la ex Unión Soviética, con crecientes cosechas, provocaron la caída de los precios. De cumplirse los vaticinios de su presidente, Yeltsin (Boris), Rusia no importaría cereales, ni lana, ni lino. Brasil otorgó licencias para comprar 1,4 millón de toneladas de trigo del Canadá, a valores inferiores a los de origen, en condiciones de "dumping", y 550.000 de Alemania, con un subsidio más que explícito. La mencionada secretaría reclamó una investigación de las primeras operaciones y se quejó de las segundas. Unas y otras afectaron las adquisiciones de los exportadores locales, que se hicieron sensiblemente inferiores.

"El mercado de granos adolece de falta de transparencia y de confiabilidad y oculta el grueso de la información", diagnosticó la Confederación de Asociaciones Rurales de Buenos Aires y La Pampa (CARBAP). Insistió en que el productor, además, está desprotegido.

Gassoni (Leónida), presidente de CONINAGRO, declaró a CASH que subsiste "el vacío institucional que significó la eliminación de la Junta Nacional de Granos y que no hay ningún instrumento para defender los intereses de los productores".

Para nada de acuerdo, Vera (Adrián), gerente general del Centro de Exportadores de Cereales, planteó que cualquier persona o entidad puede comprobar la tendencia fuertemente compradora de empresas con enormes estructuras. Varias llegaron a la Argentina en la década pasada, atraídas por la propuesta del anterior gobierno constitucional: incrementar la producción cerealera a 60 millones de toneladas anuales. Por eso la fuerza comercial virtualmente se duplicó, aun cuando la producción no superó los 33,625 millones de toneladas del 82/83.

La necesidad de desterrar el "matiz conspirativo" fue reclamada por Vera, convencido de que si realmente faltara transparencia en el mercado interno se estaría favoreciendo a la oferta y no a los demandantes.

Cuando las cámaras arbitrales proclamaban nuclear a representantes de todos los sectores, y decía que los precios de pizarra no son obligatorios sino "un parámetro más para el negocio", CARBAP criticaba por "anacrónico" ese sistema de fijación de valores, pero sin cuestionar a las entidades. Reconoció, por otra parte, que el mercado de granos disponible depende de tales precios de pizarra y no al revés –"como debería suceder"– e insistió en la conveniencia de encontrar nuevos mecanismos.

Los exportadores no dudaron en acusar a Francia, Estados Unidos, Alemania y Canadá por aplicar elevados subsidios e hicieron referencia a la contradicción de Brasil.

Bonetto resumió la situación calificando al mercado como "enrarecido", por descuentos indebidos ante la falta de calidad en ciertos lotes e incertidumbre para colocarlos fuera de standar, mencionó también el retraimiento de la demanda, el ritmo lento de los embarques, y las prácticas desleales de naciones desarrolladas. Espera la recuperación de los precios, y que Canadá y Alemania no coloquen todo lo pactado con Brasil. Eso mismo esperan los funcionarios argentinpos que viajarán a Brasilia el 21 y 22 para "resolver la política que en materia de importación de trigo viene sustentando nuestro vecino país".

Demasiadas quejas por los estragos que causó la reducción de precios en el mercado argentino. Se alarmaron los productores, eso los llevó a desprenderse rápidamente de su trigo, con lo cual se abultó la oferta y jugó a favor de determinados grupos.



# VIDEOMARKETING

## HACER LA AMERICA

Los cables de Estados Unidos también sirven como canal de venta para todo el mundo de productos de ese origen. Emiten cortos publicitarios con números telefónicos de todos los países de llegada, a los que el televidente puede llamar para realizar su compra directa.

*(Por Gerardo Yomal)* El negocio es redondo: los productos se fabrican en Estados Unidos, China o Japón. Se los publicita a toda América a través de la CNN, la TNT (canal de cine y variedades) y la ESPN (canal de deportes). Y en cada país americano se designa a uno o varios distribuidores. Los consumidores sólo tienen que levantar el teléfono y pedir el producto deseado.

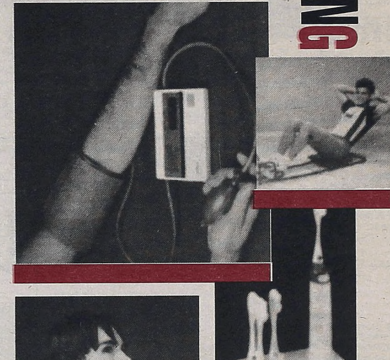
El resultado de este telemarketing es que el mismo secador o limpiaalfombras se ofrece a todo un continente a través de la impresionante potencialidad de las diferentes cadenas de cable. Roberto Cherashny e Isidoro Gabay comandan Sprayette S.A., una empresa pionera en el shopping telefónico. Publicitan sus productos en Telefé, VCC y *Clarín Revista*. Hace pocos meses su teléfono aparece en una publicidad emitida por aquellas cadenas internacionales en la que se ofrece el quitamanchas Didi Seven (39,95 dólares), el limpiaalfombras Nowet (59,95 dólares) y el aplicador de ganchos que "no rompe la pared" Duzzit (79,80 dólares).

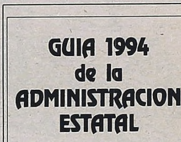
Esta firma ofrece dos tipos de garantías: si a los treinta días al comprador no le terminó de gustar el producto o no le dio el resultado esperado puede devolverlo y recuperar el dinero. Si todo funcionó bien, le otorgan un año de garantía desde la fecha de uso.

"El secreto está en saber elegir los productos, que las publicidades estén bien armadas en Estados Unidos y que la gente se acostumbre a comprar por teléfono, aunque ya se dio un gran paso en ese sentido", afirma Gabay.

A.R.G. es otra empresa que entró en este negocio. Sus principales caballitos de batalla son un masajeador corporal que lo venden a 235 dólares y el Easy Step (aparato para hacer gimnasia en la casa) a 210 dólares. Una de sus dueñas, Marta Louro, explicó a CASH cómo es el trámite comercial: "Un fabricante canadiense nos envía sus productos vía aérea o marítima: nosotros pagamos todos los derechos e impuestos y los comercializamos con la ayuda del telemarketing a través de varias cadenas internacionales. Así como vende a la Argentina, el exportador canadiense vende a muchos países de Latinoamérica. Para nosotros el comercial incita a las ventas y tenemos una muy buena repercusión. La gente hace mucho zapping y casi de casualidad se engancha con las publicidades y nos llaman".

Jorge Lewicz, director de Inter Europe, una consultora internacional especializada en venta directa, aseguró a este diario que tanto Estados Unidos y Europa como los países del este asiático tienen puestas sus miradas muy atentas sobre toda América y utilizan la publicidad en las cadenas televisivas como su mejor herramienta de venta. "La multiplicación del mensaje televisivo es terrible: se arman shows de productos con animadores que venden por TV desde muebles para armar hasta una bicicleta. Lo fundamental del éxito de estas publicidades es que lo que se ofrece se cumple.





No te meten el perro." Y agrega: "Con estos mensajes transnacionales se ayuda a saltar los intermediarios. Sólo hay dos puntas: el fabricante en el exterior y el distribuidor directo al público con el sistema de teleshopping. Lentamente acá está entrando la seducción de que te llegue un paquete con tu nombre a tu casa".

La QVC es la empresa más grande de teleshopping de Estados Unidos. Durante este año tiene planificado una facturación de 1200 millones de dólares. Hace un par de meses firmó un acuerdo que le otorga los derecho exclusivos para la venta minorista de la más nueva de las cámaras fotográficas Kodak. En sólo setenta minutos la QVC vendió 9400 cámaras a 150 dólares cada una: casi un millón y medio de dólares en material fotográfico. Sus próximos pasos apuntan a toda América de la mano de la televisión y de millones de llamadas telefónicas.

| | | | | | | |
|---|---|---|---|---|---|---|
| | 1992 | | 1991 | | 1990 | |
| otal | Trigo | Total | Trigo | Total | Trigo | Total |
| 951 | 476.685 | 1.504.966 | 434.162 | 2.195.906 | 233.928 | 1.645.040 |
| 340 | 1.383.792 | 2.139.398 | 706.169 | 1.837.735 | 968.349 | 1.901.155 |
| 928 | 501.706 | 898.124 | 312.344 | 512.071 | 274.908 | 357.363 |
| 419 | 345.593 | 857.598 | 286.641 | 601.638 | 342.971 | 418.250 |
| 541 | 353.148 | 1.279.291 | 376.944 | 1.196.231 | 323.036 | 957.316 |
| 689 | 438.246 | 1.696.486 | 521.276 | 1.482.842 | 498.160 | 1.192.413 |
| 682 | 350.576 | 722.868 | 184.604 | 511.569 | 75.071 | 140.446 |
| 563 | 462.135 | 1.414.925 | 629.355 | 1.358.800 | 496.966 | 1.208.840 |
| 586 | 164.436 | 699.282 | 221.381 | 515.354 | 318.083 | 657.300 |
| 809 | 133.870 | 729.888 | 45.785 | 893.987 | 434.159 | 1.057.547 |
| 786 | 6.047.523 | 16.953.893 | 5.544.433 | 15.713.189 | 5.847.420 | 13.905.701 |

s DE EXPORTADORES DE TRIGO (en toneladas)

s exportadoras.
e estadísticas de la Secretaría de Agricultura, Ganadería y Pesca.

# RIGO DE LA ORDIA

toneladas de la presente campaña se colocarán en el exterior, frente a 5,5 millones del 92/93.

"Maniobras tendientes a deprimir el precio en el mercado interno", denunció Bonetto (René A.), vicepresidente de la Federación Agraria Argentina. Abundaron las sobreestimaciones del volumen de cosecha y las noticias inexactas sobre operaciones subsidiadas en Brasil.

Algo sucedió. "Señor productor: cuide su trigo", recomendó la SAGyP y hasta habilitó laboratorios para verificar su graduación, gratuitamente. Después dispuso que el Instituto Argentino de Sanidad y Calidad Vegetal interviniera como tribunal de apelación en los casos de discrepancia.

La producción mundial alcanzaría los 562,4 millones de toneladas, 2 millones más que en el 92/93, pero sin aparejar mayor consumo. Las existencias treparían así a 143,5 millones: serían las más altas desde 1990/91. La sobreoferta y menores adquisiciones de China y la ex Unión Soviética, con crecientes cosechas, provocaron la caída de los precios. De cumplirse los vaticinios de su presidente, Yeltsin (Boris), Rusia no importaría cereales, ni lana, ni lino. Brasil otorgó licencias para comprar 1,4 millón de toneladas de trigo del Canadá, a valores inferiores a los de origen, en condiciones de "dumping", y 550.000 de Alemania, con un subsidio más que explícito. La mencionada secretaría reclamó una investigación de las primeras operaciones y se quejó de las segundas. Unas y otras afectaron las adquisiciones de los exportadores locales, que se hicieron sensiblemente inferiores.

"El mercado de granos adolece de falta de transparencia y de confiabilidad y oculta el grueso de la información", diagnosticó la Confederación de Asociaciones Rurales de Buenos Aires y La Pampa (CARBAP). Insistió en que el productor, además, está desprotegido.

Gassoni (Leónida), presidente de CONINAGRO, declaró a CASH que subsiste "el vacío institucional que significó la eliminación de la Junta Nacional de Granos y que no hay ningún instrumento para defender los intereses de los productores".

Para nada de acuerdo, Vera (Adrián), gerente general del Centro de Exportadores de Cereales, planteó que cualquier persona o entidad puede comprobar la tendencia fuertemente compradora de empresas con enormes estructuras. Varias llegaron a la Argentina en la década pasada, atraídas por la propuesta del anterior gobierno constitucional: incrementar la producción cerealera a 60 millones de toneladas anuales. Por eso la fuerza comercial virtualmente se duplicó, aun cuando la producción no superó los 33,625 millones de toneladas del 82/83.

La necesidad de desterrar el "matiz conspirativo" fue reclamada por Vera, convencido de que si realmente faltara transparencia en el mercado interno se estaría favoreciendo a la oferta y no a los demandantes.

Cuando las cámaras arbitrales proclamaban nuclear a representantes de todos los sectores, y decía que los precios de pizarra no son obligatorios sino "un parámetro más para el negocio", CARBAP criticaba por "anacrónico" ese sistema de fijación de valores, pero sin cuestionar a las entidades. Reconoció, por otra parte, que el mercado de granos disponible depende de tales precios de pizarra y no al revés –"como debería suceder"– e insistió en la conveniencia de encontrar nuevos mecanismos.

Los exportadores no dudaron en acusar a Francia, Estados Unidos, Alemania y Canadá por aplicar elevados subsidios e hicieron referencia a la contradicción de Brasil.

Bonetto resumió la situación calificando al mercado como "enrarecido", por descuentos indebidos ante la falta de calidad en ciertos lotes e incertidumbre para colocarlos fuera de standar, mencionó también el retraimiento de la demanda, el ritmo lento de los embarques, y las prácticas desleales de naciones desarrolladas. Espera la recuperación de los precios, y que Canadá y Alemania no coloquen todo lo pactado con Brasil. Eso mismo esperan los funcionarios argentinpos que viajarán a Brasilia el 21 y 22 para "resolver la política que en materia de importación de trigo viene sustentando nuestro vecino país".

Demasiadas quejas por los estragos que causó la reducción de precios en el mercado argentino. Se alarmaron los productores, eso los llevó a desprenderse rápidamente de su trigo, con lo cual se abultó la oferta y jugó a favor de determinados grupos.

# VIDEOMARKETING

# HACER LA AMERICA

**Los cables de Estados Unidos también sirven como canal de venta para todo el mundo de productos de ese origen. Emiten cortos publicitarios con números telefónicos de todos los países de llegada, a los que el televidente puede llamar para realizar su compra directa.**

*(Por Gerardo Yomal)* El negocio es redondo: los productos se fabrican en Estados Unidos, China o Japón. Se los publicita a toda América a través de la CNN, la TNT (canal de cine y variedades) y la ESPN (canal de deportes). Y en cada país americano se designa a uno o varios distribuidores. Los consumidores sólo tienen que levantar el teléfono y pedir el producto deseado.

El resultado de este telemarketing es que el mismo secador o limpiaalfombras se ofrece a todo un continente a través de la impresionante potencialidad de las diferentes cadenas de cable. Roberto Cherashny e Isidoro Gabay comandan Sprayette S.A., una empresa pionera en el shopping telefónico. Publicitan sus productos en Telefé, VCC y *Clarín Revista*. Hace pocos meses su teléfono aparece en una publicidad emitida por aquellas cadenas internacionales en la que se ofrece el quitamanchas Didi Seven (39,95 dólares), el limpiaalfombras Nowet (59,95 dólares) y el aplicador de ganchos que "no rompe la pared" Duzzit (79,80 dólares).

Esta firma ofrece dos tipos de garantías: si a los treinta días al comprador no le terminó de gustar el producto o no le dio el resultado esperado puede devolverlo y recuperar el dinero. Si todo funcionó bien, le otorgan un año de garantía desde la fecha de uso.

"El secreto está en saber elegir los productos, que las publicidades estén bien armadas en Estados Unidos y que la gente se acostumbre a comprar por teléfono, aunque ya se dio un gran paso en ese sentido", afirma Gabay.

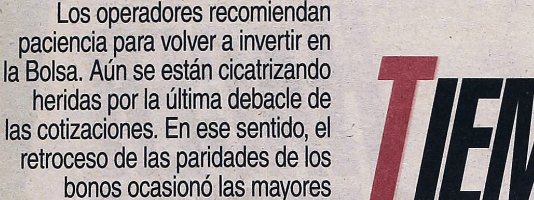


A.R.G. es otra empresa que entró en este negocio. Sus principales caballitos de batalla son un masajeador corporal que lo venden a 235 dólares y el Easy Step (aparato para hacer gimnasia en la casa) a 210 dólares. Una de sus dueñas, Marta Louro, explicó a CASH cómo es el trámite comercial: "Un fabricante canadiense nos envía sus productos vía aérea o marítima: nosotros pagamos todos los derechos e impuestos y los comercializamos con la ayuda del telemarketing a través de varias cadenas internacionales. Así como vende a la Argentina, el exportador canadiense vende a muchos países de Latinoamérica. Para nosotros el comercial incita a las ventas y tenemos una muy buena repercusión. La gente hace mucho zapping y casi de casualidad se engancha con las publicidades y nos llaman".

Jorge Lewicz, director de Inter Europe, una consultora internacional especializada en venta directa, aseguró a este diario que tanto Estados Unidos y Europa como los países del este asiático tienen puestas sus miradas muy atentas sobre toda América y utilizan la publicidad en las cadenas televisivas como su mejor herramienta de venta. "La multiplicación del mensaje televisivo es terrible: se arman shows de productos con animadores que venden por TV desde muebles para armar hasta una bicicleta. Lo fundamental del éxito de estas publicidades es que lo que se ofrece se cumple. No te meten el perro." Y agrega: "Con estos mensajes transnacionales se ayuda a saltar los intermediarios. Sólo hay dos puntas: el fabricante en el exterior y el distribuidor directo al público con el sistema de teleshopping. Lentamente acá está entrando la seducción de que te llegue un paquete con tu nombre a tu casa".

La QVC es la empresa más grande de teleshopping de Estados Unidos. Durante este año tiene planificado una facturación de 1200 millones de dólares. Hace un par de meses firmó un acuerdo que le otorga los derecho exclusivos para la venta minorista de la más nueva de las cámaras fotográficas Kodak. En sólo setenta minutos la QVC vendió 9400 cámaras a 150 dólares cada una: casi un millón y medio de dólares en material fotográfico. Sus próximos pasos apuntan a toda América de la mano de la televisión y de millones de llamadas telefónicas.

**FINANZAS**



Los operadores recomiendan paciencia para volver a invertir en la Bolsa. Aún se están cicatrizando heridas por la última debacle de las cotizaciones. En ese sentido, el retroceso de las paridades de los bonos ocasionó las mayores pérdidas a los financistas.

## El Buen Inversor

# TIEMPO DE ESPERA

*(Por Alfredo Zaiat)* Aún no es momento de apostar fuerte en la Bolsa. Los operadores opinan que es tiempo de *trading*, es decir de rápidas operaciones de compraventa para conseguir jugosas ganancias. Obviamente, ése es un juego para los pesos pesado del mercado y, por lo tanto, los pequeños ahorristas no están invitados a participar. Y menos mal: en el actual escenario bursátil a los inversores que no definen tendencias les conviene mirar de afuera el desarrollo del ida y vuelta de las cotizaciones, ya que entrar a destiempo puede reportarles fuertes quebrantos.

De todos modos, para quienes tienen nervios de acero y se atreven a comprar acciones esperando una suba de precios en los próximos meses, las presentes cotizaciones de ciertos papeles prometen interesantes utilidades, según el pronóstico de ciertos financistas. Lo que sucede en estos momentos en la rueda es que varios corredores todavía están digiriendo las pérdidas ocasionadas por el derrumbe de las cotizaciones. Más que la caída de las acciones, el motivo principal para que hayan adelgazado los bolsillos de muchos fue el fuerte retroceso que registraron las paridades de los títulos públicos.

El grueso de los negocios que se realiza en la City está constituido por operaciones con bonos. Los bancos tienen importantes posiciones en títulos y asumen grandes riesgos en transacciones a futuro. Al negociarse volúmenes inmensamente superiores a los que se concretan diariamente en la rueda accionaria, el retroceso en las paridades tiene un efecto más devastador en las finanzas de los operadores que un derrumbe de las cotizaciones de los papeles empresarios.

Esto quedó reflejado en la debilidad que demostraron en el recinto en las dos últimas semanas los bancos Galicia y Francés, acciones que se caracterizan por su firmeza y por pertenecer al lote de las preferidas por parte de los inversores. Estos consideraron que los próximos balances de esas entidades financieras no serán tan buenos como los anteriores, debido a la pérdida contable que sufrieron en sus tenencias de títulos. En ese sentido, a fines del año pasado, según datos del Banco Central, el Galicia tenía una cartera de bonos por casi 150 millones de dólares.

Las pérdidas acumuladas por la debacle de las paridades explica en parte la obsesión que atrapó a los financistas por conocer la evolución de las principales variables económicas estadounidenses, en especial el comportamiento de la tasa de interés a 30 años. La preocupación no pasa por el menor ingreso de capitales a la plaza local que derivaría de un aumento de la tasa de largo. Sino que el repunte de la tasa bajó de golpe el precio de los bonos, ya que se elevó el retorno exigido por los inversores para adquirir papeles argentinos. Los operadores locales entonces están ansiosos por conocer todo lo que pasa en Wall Street, y rezan para que la tasa se estabilice. Así podrán empezar a diseñar estrategias de negocios en la plaza de bonos, seguros de que cuando pase la tormenta las paridades recuperarán el terreno perdido.



### INFLACION
(en porcentaje)

| | |
|---|---|
| Marzo 1993 | 0,8 |
| Abril | 1,0 |
| Mayo | 1,3 |
| Junio | 0,7 |
| Julio | 0,3 |
| Agosto | 0,0 |
| Setiembre | 0,8 |
| Octubre | 0,6 |
| Noviembre | 0,1 |
| Diciembre | 0,0 |
| Enero 1994 | 0,1 |
| Febrero | 0,0 |
| Marzo * | 0,1 |

(*) Inflación acumulada marzo 1993 a febrero de 1994: 5,8%.

### TASAS

| | VIERNES 11/3 en $ % mensual | VIERNES 11/3 en u$s % anual | VIERNES 18/3 en $ % mensual | VIERNES 18/3 en u$s % anual |
|---|---|---|---|---|
| Plazo Fijo a 30 días | 0,6 | 5,4 | 0,6 | 5,4 |
| a 60 días | 0,7 | 5,7 | 0,7 | 5,7 |
| Caja de Ahorro | 0,3 | 2,5 | 0,3 | 2,5 |
| Call Money | 0,4 | 2,0 | 0,3 | 2,0 |

**NOTA:** Todos los valores son promedios de mercado y para los plazos fijos se toma la tasa que reciben los pequeños y medianos ahorristas.

### LOS PESOS Y LAS RESERVAS DE LA ECONOMIA
(en millones)

| | en $ |
|---|---|
| Cir. monet. al 17/3 | 11.139 |
| Base monet. al 17/3 | 16.014 |
| Depósitos al 14/3 | |
| Cuenta Corriente | 2.899 |
| Caja de Ahorro | 2.778 |
| Plazo Fijo | 5.624 |
| | **en u$s** |
| Reservas al 28/2 | |
| Dólares | 13.618 |
| Bónex | 1.880 |
| Oro | 1.637 |

**Nota:** La circulación monetaria es el dinero que está en poder del público y en los bancos. la base monetaria son los pesos del público más los depósitos de las entidades financieras en cuenta corriente en el Banco Central. Los montos de los depóstios sun una muestra realizada por el BCRA. Las reservas están contabilizadas a valor de mercado.




### ACCIONES

| | PRECIO (en pesos) Viernes 11/3 | PRECIO (en pesos) Viernes 18/3 | VARIACION (en porcentaje) Semanal | VARIACION (en porcentaje) Mensual | VARIACION (en porcentaje) Anual |
|---|---|---|---|---|---|
| Acindar | 1,33 | 1,315 | - 1,1 | - 0,2 | 26,4 |
| Alpargatas | 0,99 | 0,96 | - 3,0 | - 16,5 | 10,9 |
| Astra | 2,18 | 2,25 | 3,2 | - 7,0 | - 0,4 |
| Bagley | 3,95 | 4,20 | 6,3 | 1,2 | 13,4 |
| Celulosa | 0,325 | 0,305 | - 6,2 | - 19,7 | 24,5 |
| Ciadea (Ex Renault) | 15,20 | 14,65 | - 3,6 | - 10,1 | - 3,8 |
| Comercial del Plata | 6,40 | 6,20 | - 3,1 | - 13,9 | - 11,4 |
| Siderca | 0,63 | 0,605 | - 4,0 | - 12,9 | 8,0 |
| Banco Francés | 12,00 | 10,70 | 10,8 | - 8,6 | - 15,8 |
| Banco Galicia | 8,85 | 8,10 | - 8,5 | - 15,2 | - 19,4 |
| Indupa | 0,422 | 0,39 | - 7,6 | - 15,2 | 14,7 |
| Molinos | 12,10 | 12,10 | 0,0 | - 2,7 | - 5,5 |
| Pérez Companc | 6,30 | 6,30 | 0,0 | - 12,3 | 0,8 |
| Nobleza Piccardo | 3,85 | 4,35 | 13,0 | -9,4 | 14,5 |
| Sevel | 9,00 | 8,80 | - 2,2 | - 20,0 | - 12,4 |
| Telefónica | 7,20 | 6,80 | - 5,6 | - 10,5 | - 7,2 |
| Telecom | 6,51 | 5,80 | - 10,9 | - 9,4 | - 7,6 |
| YPF | 24,70 | 24,75 | 0,2 | - 7,3 | - 3,7 |
| INDICE MERVAL | 603,22 | 587,62 | - 2,6 | - 9,9 | 1,0 |
| **PROMEDIO BURSATIL** | – | – | **- 2,3** | **- 8,4** | **- 2,6** |



### DOLAR
(cotización en casas de cambio)

| | |
|---|---|
| Viernes anterior | 0,9985 |
| Lunes | 0,9990 |
| Martes | 0,9990 |
| Miércoles | 0,9995 |
| Jueves | 1,0000 |
| Viernes | 0,9990 |
| Variación en % | + 0,05 |



# ME JUEGO

**Fernando Allende**
Gerente Financiero de CORPORACION METROPOLITANA DE FINANZAS

*–El comportamiento de la plaza bursátil en la última semana fue errático. ¿Qué está pasando?*

–El mercado está sufriendo una depuración, luego de la fuerte suba que se extendió durante tres meses. En estos momentos los operadores están pendientes de la reunión que mantendrán este martes los funcionarios de la Reserva Federal (la banca central de Estados Unidos). En ese encuentro decidirán si vuelven a elevar la tasa de descuento, decisión que obviamente impactará en la tasa de largo.

*–¿Tanto influye en el mercado local lo que pasa en Estados Unidos?*

–Hay que tener en cuenta que los operadores habían asumido importantes posiciones y, ante el derrumbe de las cotizaciones, han sufrido fuertes quebrantos. Por ese motivo, la plaza tiene que depurarse y sólo lo conseguirá con la afluencia de capitales del exterior. Entonces, la evolución de la tasa de interés de los bonos del Tesoro de Estados Unidos a 30 años determinará la respuesta de esos inversores. El mercado necesita que la tasa de largo se estabilice, sin importar en qué nivel, para que los activos de riesgo retomaran un ciclo positivo.

*–¿Cuáles son entonces las perspectivas de la tasa a 30 años?*

–Creo que tocará un pico de 7,1 por ciento anual y luego se estabilizará. A los operadores les preocupa la volatilidad de la tasa más que su suba, ya que en ese escenario el riesgo de los negocios es muy alto.

*–¿Qué va a pasar en el mercado local?*

–Los actuales precios de las acciones son baratos. Son cotizaciones muy atractivas de aquí a tres meses. No tengo dudas de que la plaza argentina está entre las tres más importantes de las emergentes. Y aún se mantiene la fuerte liquidez internacional. Entonces, cuando se normalicen los mercados, la Bolsa volverá a subir.

*–¿Qué acciones le gustan?*

–YPF, Pérez Companc, Comercial del Plata y Citicorp. Son empresas con utilidades crecientes. Me gustan las petroleras porque pienso que existen más probabilidades de que el crudo cotice en breve a 17 dólares el barril que a 12, como estiman ciertos analistas.

*–¿Cuál es el piso del MerVal (el viernes cerró a 587,6 puntos)?*

–No creo que se ubique por debajo de los 550 puntos. Por otro lado, estimo que dentro de tres meses alcanzará un máximo de 700. De todos modos, en la actualidad se registrarán movimientos en serrucho, comportamiento que continuará hasta fines de marzo.

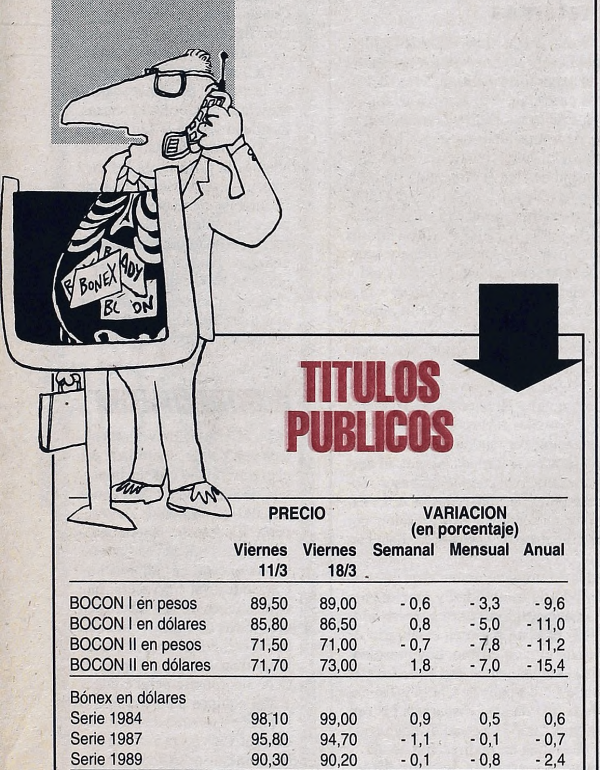
*–¿Cómo armaría una cartera de inversión?*

–En un portafolio a seis meses, colocaría 30 por ciento en plazo fijo en pesos, 40 en títulos públicos a tasa flotante y 30 en acciones.

*–¿Y para un pequeño ahorrista con 20.000 pesos?*

–Le recomendaría que destinara 5000 pesos a la Bolsa y el resto a un plazo fijo en pesos.

*–Se juega a afirmar que el tipo de cambio no se modificará hasta 1995?* –Sí. Y pienso que la actual paridad cambiaria se mantendrá más allá de ese año.




## TITULOS PUBLICOS

| | PRECIO | | VARIACION (en porcentaje) | | |
|---|---|---|---|---|---|
| | Viernes 11/3 | Viernes 18/3 | Semanal | Mensual | Anual |
| BOCON I en pesos | 89,50 | 89,00 | - 0,6 | - 3,3 | - 9,6 |
| BOCON I en dólares | 85,80 | 86,50 | 0,8 | - 5,0 | - 11,0 |
| BOCON II en pesos | 71,50 | 71,00 | - 0,7 | - 7,8 | - 11,2 |
| BOCON II en dólares | 71,70 | 73,00 | 1,8 | - 7,0 | - 15,4 |
| Bónex en dólares | | | | | |
| Serie 1984 | 98,10 | 99,00 | 0,9 | 0,5 | 0,6 |
| Serie 1987 | 95,80 | 94,70 | - 1,1 | - 0,1 | - 0,7 |
| Serie 1989 | 90,30 | 90,20 | - 0,1 | - 0,8 | - 2,4 |
| Bonos Brady en u$s | | | | | |
| Descuento | 77,50 | 77,00 | - 0,7 | - 4,4 | - 10,6 |
| Par | 58,38 | 58,00 | - 0,7 | - 5,3 | - 15,6 |
| FRB | 78,88 | 79,13 | 0,3 | -2,3 | - 10,1 |

Los precios son por la lámina al 100 por ciento de su valor sin descontar las amortizaciones y rentas devengadas.

# MUNDO

POR DANIEL SOSA



Los pronósticos coinciden en que la recesión francesa quedó atrás. Pero también en que el desempleo recién empezará a bajar en 1995, en tanto persisten problemas viejos (el déficit fiscal) y surgen otros nuevos (el excesivo poder económico en pocas manos como consecuencia de las megaprivatizaciones).


AFP

**Primer ministro francés, Edouard Balladur.**

## Francia vuelve a crecer

# REPUNTE CON SOMBRAS

Lleva un año en el gobierno y le falta otro para trocar su condición de político favorito por el de candidato presidencial con gran probabilidad de suceder a François Mitterand. A su favor, el premier francés Edouard Balladur cuenta con que la leve recuperación oculte costados menos exitosos de la marcha económica y algunos "vicios" del ambicioso plan de privatizaciones.

El estudio coyuntural de la Organización de Cooperación y Desarrollo Económico (OCDE) sobre Francia, publicado en París la semana pasada, pronosticó un crecimiento del producto bruto de 1,1 por ciento este año y de 2,5 durante 1995. El mayor factor de estímulo será el repunte del comercio internacional y particularmente el dinamismo de la economía europea, ya que los indicios de recuperación interna todavía son frágiles.

Jean Michel Charpin, economista principal del Banque Nationale de París, calculó a su vez un crecimiento de un punto –frente a la retracción de 0,7 por ciento el año pasado, la primera caída desde 1975– mientras otros expertos se arriesgan a asegurar que el salto será de 1,4 puntos. Los más optimistas son aquellos que creen superados los problemas derivados de la difícil unificación alemana y las dificultades propias de la integración europea.

La propia OCDE, sin embargo, alertó que las previsiones sobre la actividad europea son "bastante inciertas", de modo que el ritmo de crecimiento de las exportaciones podría ser inferior a lo esperado. Aun así, no sería necesario motorizar la economía luego del modesto paquete económico lanzado por Balladur el 30 de enero, que combinó dosis homeopáticas de estímulo a la demanda en forma de incentivos fiscales y subsidios al consumo de autos y viviendas.

Hasta aquí las buenas noticias, reforzadas por la baja inflación (2,5 por ciento anual) y un frente político bajo control. La coalición conservadora Reunión por la República (RPR, neogaullista) y la Unión para la Democracia Francesa (RPF, de centro-derecha) ocupan más del 80 por ciento de las bancas de la Asamblea Nacional.

Los problemas de la economía francesa se vinculan con cuestiones sociales, la forma que va asumiendo el traspaso de empresas públicas y el creciente déficit fiscal.

1. Pese a las medidas de flexibilización y disminución del costo de la mano de obra (ver Periplo) la OCDE previno que "el nivel de empleo deberá seguir retrocediendo hasta mediados de 1994 y la tasa de desocupación -que se acercará a 13 por ciento hacia fin de año– sólo comenzará a disminuir muy ligeramente en el segundo semestre de 1995".

2. En cuanto a las privatizaciones, Balladur inició uno de los más amplios programas de privatización de Europa con la venta de 21 estatales cuyo valor estimado es de 68 mil millones de dólares. En la lista figuran algunas de las firmas más conocidas del país, como Elf Aquitaine, Renault y Air France.

"El proceso está provocando una enorme redistribución de poderes en el corazón financiero francés", evaluó François Morin, profesor de la Universidad de Toulouse-I, en el matutino *Le Monde*. En vísperas de la venta de la primera aseguradora francesa, la UAP, el académico advirtió sobre la red formada por la firma con el BNP y Suez, que mueve recursos por dos veces y media el total del presupuesto francés.

Los otros dos superpolos que van despuntando son Credit Lyonnais-AGFParibas y Societé Générale-Alcatel con un posible acercamiento a Générale des Eaux. Al respecto, Morin señaló que el nuevo poder financiero a la francesa surge de los procesos de "autoprotección" a través de participaciones recíprocas y se pregunta: "¿Podrá la democracia mostrarse indiferente mucho tiempo a las temibles formas de este nuevo poder económico?"

3. Por último, el otro flanco débil de la economía gala es la demora en el saneamiento de las cuentas públicas. La OCDE anticipó que el peso de la deuda estatal en relación con el producto bruto continuará creciendo ligeramente hasta 1997. El déficit presupuestario superará este año los 50 mil millones de dólares (4,2 puntos del PBI).

Por lo menos una quinta parte de ese *rojo* corresponde al desequilibrio del sistema de protección social. Pero Balladur por ahora prefirió remendar el mecanismo exigiendo que las personas trabajen más tiempo para recibir jubilaciones menores, aumentando las contribuciones del seguro social y dando una subvención para compensar las deudas acumuladas.

Fueron también pospuestas resoluciones sobre la privatización de Air France y los préstamos estudiantiles, mientras se cedió ante las demandas de los pescadores y en otras cuestiones. Tal vez –especulan los analistas– las decisiones difíciles son evitadas hasta tanto Balladur pueda conseguir el respaldo suficiente en las urnas.

## PERIPLO

**FLEXIBILIZACION.** Los sindicatos profesionales, estudiantes y partidos de oposición de Francia protestaron contra el Contrato de Inserción Profesional que permitirá a las empresas emplear por tiempo determinado a jóvenes con menos de 26 años pagando salarios inferiores al mínimo de la categoría (683 dólares). Las críticas se centraron en dos aspectos. Primero, la modalidad se extenderá a personas con una formación de nivel superior de por lo menos dos años, lo que puede llevar a una peligrosa flexibilización de los empleos calificados. En este caso los jóvenes recibirán el 80 por ciento del básico. El otro punto es la ausencia de una cláusula en la nueva ley que obligue a los empleadores a formar a los jóvenes contratados a través del CIP como forma de compensar la reducción salarial. El reentrenamiento es obligatorio sólo cuando se renueven los contratos, pero en este caso la remuneración será aún menor (hasta 65 por ciento del mínimo para mayores de 21). La cuestión está en debate por el elevado nivel de desempleo entre los jóvenes: 23,8 por ciento.

**DESEMPLEO.** Entre los países de la Unión Europea, España es el que registró el mayor ritmo de aumento en el índice de desempleo. De enero de 1993 a igual mes de este año la tasa saltó de 20,3 a 22,9 por ciento de la población económicamente activa, según datos publicados esta semana por Eurostat (el departamento de estadística de la UE). En los doce países comunitarios el nivel de desocupación alcanzó un promedio de 10,9 por ciento y según el estudio hubo una estabilización en la pérdida de puestos de trabajo en Alemania (4,02 millones de desempleados. Del lado oriental la tasa es de 17,1 por ciento pero el promedio nacional es de 6 puntos), Italia, Irlanda y el Reino Unido. Luego de España son notorios los problemas de desempleo en Irlanda (18,2 por ciento); Francia e Italia (ambos 11,2); Reino Unido y Dinamarca (10,3 cada uno).

# ENFOQUE

**(Por Atilio A. Borón)** Días pasados el ministro Domingo Cavallo declaraba en un reportaje* efectuado por Marcelo Zlotogwiazda que asumía el compromiso público de discutir acerca del modelo económico con quienes no comparten su proyecto. Seguramente que las discusiones resultantes no sólo serán menos aburridas que las que hemos presenciado hasta ahora sino que, además, es muy posible que sean mucho más útiles para el país. El debate serio y responsable en torno de la actual reestructuración económica y sus consecuencias para el futuro de los argentinos y el destino de nuestra democracia es tan urgente como necesario. Si nuestro régimen democrático dispusiera de instituciones adecuadas y flexibles las discusiones de ese tipo serían una práctica política normal y permanente, y no el resultado circunstancial de una entrevista periodística. Esta, entre muchas otras, es una de las razones por las cuales necesitamos una genuina reforma constitucional. Por otra parte, y dado que mi nombre se menciona entre aquellos convocados al debate, quiero decir públicamente que acepto gustoso la invitación del ministro Cavallo.

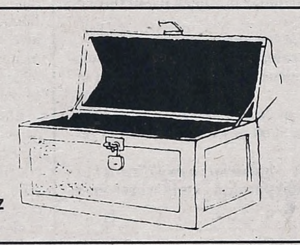
La regocijada complacencia que rodea la actual política económica es insalubre y peligrosa, más producto del efímero auge de lo que Galbraith acertadamente denominara "la cultura de la satisfacción" que el producto de una reflexión serena y rigurosa sobre el tema. Somos muchos los que, en este país, cuestionamos por buenas razones el rumbo adoptado por el actual Gobierno; son muchos, también, los argentinos que se empecinan en no cerrar los ojos ante el profundo malestar y la fundada angustia que provoca el actual experimento económico.

La discusión sobre las políticas públicas de los gobiernos es un componente fundamental de la democracia, máxime cuando se trata de la aplicación de un conjunto de medidas cuyos perniciosos efectos habrán de sentirse por muchos años. Pero esta práctica ha sido harto infrecuente entre nosotros: el tristemente célebre triunfalismo de los gobiernos argentinos unido a los anacrónicos defectos de nuestras instituciones políticas hacen que las voces discordantes sean acalladas y las realidades que se pretenden ignorar puedan, por un tiempo, ser convenientemente escondidas tras un espeso manto de retórica. Fueron varias las veces que, en las últimas décadas, el exitismo prohijado desde los despachos oficiales impidió la detección de ciertos problemas que posteriormente habrían de irrumpir catastróficamente en nuestra vida pública. Bastaría con recordar el demencial triunfalismo que rodeó la aventura de las Malvinas, o el desorbitado optimismo promovido por Alsogaray en el gobierno de Frondizi, Krieger Vasena en el de Onganía y Martínez de Hoz en el de Videla. No hace falta recordar que la euforia de esos momentos, promovida sin reparos desde las máximas instancias del gobierno, fue apenas el prólogo de nuevas y más amargas frustraciones.

No quisiera por ahora profundizar en las inquietantes recurrencias y paralelismos observados en distintos momentos de nuestra historia. Tampoco reafirmar una vez más aquello de que la ausencia de memoria histórica condena a los pueblos a padecer periódicamente las mismas desgracias. Los episodios aludidos más arriba desnudan tanto nuestra inmadurez como sociedad civil como la irresponsabilidad de muchos de nuestros gobernantes. Creo que con diez años de vida democrática hemos aprendido algunas cosas, y me parece que ahora somos menos vulnerables a esas interpelaciones triunfalistas. Nada garantiza, sin embargo, que la historia no vuelva a repetirse. La discusión rigurosa y fundada sobre el modelo económico puede ser un buen antídoto para evitar recaer en aquellos costosos errores del pasado. Por consiguiente, de lo que se trata ahora es de establecer las condiciones necesarias para garantizar la seriedad y fecundidad del debate. Además, como no se podrá discutir sobre todos los asuntos, es preciso establecer una agenda temática. Me permito proponer la siguiente: a) El gasto público y el equilibrio fiscal, que remiten a la cuestión crucial de los límites del mercado y la necesaria reconstrucción del Estado; b) la Argentina en la economía mundial, o la discusión acerca de cuáles han sido las estrategias de reinserción en los mercados mundiales adoptadas por los países "exitosos" en esta materia; c) por último, un tema decisivo, toda vez que la vida social sólo puede fundarse en la justicia y no en el lucro: el costo social del modelo neoliberal. Quedo a la espera de la respuesta del señor ministro.

* "El ministro acepta desafíos", en CASH, suplemento económico de **Página/12** (Domingo, 20 de febrero de 1994).

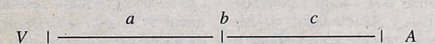
# EL BAUL DE MANUEL



**Por M. Fernández López**

## El abc del modelo

El árbol se valora por sus frutos, y el modelo de política económica por el grado de satisfacción que permite a las necesidades de la población. Tal satisfacción depende, primero, de la *magnitud* del PBI o valor agregado, pero también de su *distribución* entre los sectores sociales, sean asalariados o propietarios y empresas. Es decir, de la *distribución del ingreso*, "el problema primordial de la economía", según David Ricardo. Este gráfico nos ayudará:




El segmento *VA* representa la magnitud del valor agregado y el punto *b* su división entre asalariados (*a*) y propietarios de capital y empresas (*c*). Adrede los segmentos *a* y *c* se dibujaron iguales, por ser el caso que Perón –por arcanas razones– calificaba como aceptable para los justicialistas de los años cincuenta. De hecho fue la situación que prevaleció durante su primera presidencia. Pero al crecer la población trabajadora a lo largo del tiempo y reducirse *a* con respecto de *c*, empeoraron las condiciones de vida. Esa fue la tendencia registrada desde aquella década de los 50 hasta hoy. El actual modelo, sesgado en favor del gran capital y en contra de los empleados en relación de dependencia –activos y pasivos–, se propone, ni más ni menos, asegurar esa tendencia de encogimiento del segmento *a* y alargamiento del segmento *c*. ¿Qué políticas aseguran dicha tendencia?

Los trabajadores destinan su ingreso mayormente a consumir y los propietarios de capital y empresas a ahorrar y formar capital nuevo. El gasto en *consumo* depende de: 1) las *cantidades* consumidas, 2) los *precios* de los bienes de consumo de los asalariados, que a su vez dependen de los costos de producción, y éstos del empleo de trabajo y otros insumos. Por su lado, la magnitud de las *ganancias empresarias* depende de cuánto trabajo es posible hacer cumplir a los trabajadores a cambio de una determinada tasa de salario, es decir, de la duración de la jornada laboral. Para cada aspecto hay una política, y todas convergen en una mayor explotación laboral. 1°) reducir el consumo de los trabajadores, consecuencia inmediata de la reducción salarial que abiertamente impulsa el Gobierno (v. gr., "caso Aluar"): *baja a*. 2°) reducir el empleo de trabajo por unidad de producto, que significa una mayor productividad del trabajo, alternativa preferida a una recesión fenomenal, que permite ir pateando hacia adelante la necesidad de ajustar el tipo de cambio: *baja a*. 3°) prolongar hasta 12 horas la jornada laboral por 30 días seguidos, sin descanso hebdomadario, según el proyecto de flexibilización laboral: *sube c*.

El sacrificio de *a* paga, pues, el festín de *c*, que no sería inútil si a la larga el país avanzase en *cancelar* su deuda externa, *tecnificar* la producción o *cohesionar* la sociedad. Pero el político criollo –no el japonés o el alemán que "flexibiliza" acortando la jornada laboral e introduciendo modalidades participativas pretende "flexibilizar" acontrapelo del mundo, precarizando el empleo, achicando el mercado interno vía reducción de salarios, amparando el consumo suntuario de un empresariado rapaz, que no invierte ni tecnifica, y *aumentando* la deuda externa en 10 mil millones de dólares anuales.

## Mitos y retornos

En 1889 el economista David A. Wells decía: "Los Estados Unidos, Australia y las provincias de la República Argentina son los países del mundo cuyo progreso material ha sido máximo en el último tercio del siglo. Esto se ha debido en todos estos casos, en gran parte, a la amplia abundancia de tierra barata y fértil, que ha ocasionado y permitido gran incremento de población" (1). Wells, de formación protestante, identificaba *progreso* con *crecimiento*. Significativamente, nuestra clase dirigente adoptó esa identificación. En virtud de ella, la Argentina figuraba *entre los tres países de mayor crecimiento* (*o mayor progreso*) del mundo. Nuestra clase gobernante, de origen espurio, necesitada de legitimidad, cultivaba con primor el mito del *progreso*, mientras vivía en lujosos palacetes, explotaba estancias, llevaba vida rumbosa en Europa y accedía a lo más refinado de la cultura y el arte universales. Materia y axiología iban de la mano. ¿Quién podía dudar de que el *crecimiento material* no fuese, además, *bueno*? Y lo bueno para ellos era bueno *para el país*. ¿Lo era?

En primer lugar, no para los indios, desarraigados y expropiados a punta de fusil, confinados en remotos lugares, abandonados a la buena de Dios. Ni para sus reemplazantes, los gringos, trabajando de sol a sol y habitando ranchos de tierra en medio del campo. Ni para los trabajadores del obraje boscoso, mal alimentados y virtuales esclavos. Ni para el niño y la mujer explotados. Sin indemnización por muerte, accidentes, incapacidad o despido injustificado. Sin límite a la jornada laboral, ni descanso semanal o vacaciones. Sin pago en efectivo, en muchos casos. Todo ello, profusamente atestiguado en las obras de Bialet Masse, A. L. Palacios, A. M. Unsain y otros, configuraba un cuadro de expropiación, por la clase dominante, de bienes y trabajo del resto de la sociedad. Esta historia, ¿se repite hoy?

Hace casi cuatro años las autoridades económicas anunciaron que con la convertibilidad se iniciaría un período de estabilidad y crecimiento sostenido, como el que habría tenido la Argentina durante *cuarenta años* (presuntamente, el período 1890-1930) bajo un régimen cambiario de *papel moneda convertible*. Para enfatizar el paralelismo, hoy presidente y ministro sostienen que la Argentina –nuevamente– está *entre los tres países de mayor crecimiento* del mundo (3ª después de China y Tailandia, no ya de EE.UU. y Australia). Más allá de esos disparates históricos exorbitantes, ¿qué se dirá de hoy en el 2058? –a igual distancia que estamos hoy de 1930–. Si el país se consolida en la dirección actual, y queda en manos de poderosos grupos económicos, sin duda los dueños del país y sus ejecutivos hablarán de la etapa iniciada en 1990 como una de *gran crecimiento y progreso*. Para los demás: la fractura de la sociedad, acaso con pauperización definitiva de clases medias y marginación de clases populares, muy probablemente sin salud pública ni educación popular y con millones de ancianos que nunca alcanzaron el pleno desarrollo de sus capacidades, por la meningitis, la desnutrición y las enfermedades de la pobreza que la sociedad les obligó a sufrir al nacer, allá por 1994.

(1) D. A. Wells. 1889. *Recent economic changes*. N. York.

# BANCO DE DATOS

## ELECTROCLOR

La multinacional Duperial no pierde el tiempo en la liquidación de Electroclor: en diciembre anunció su cierre definitivo y en estos días ya está vendiendo sus principales activos. La caída de los precios internacionales de los productos petroquímicos y la apertura de la economía hirieron de muerte a Electroclor. Hace un par de semanas concretó la venta de su participación en Cinplast al holding suizo Amanco (ver *Banco de Datos* de la semana anterior), embolsando 900 mil pesos. Por otra parte, el lunes pasado la comisión liquidadora de Electroclor aceptó la oferta irrevocable de compra de los inmuebles y maquinarias de las ex plantas del área química de Capitán Bermúdez. El interesado por esos activos fue F.J.W. (Francisco José Wippinger) Sociedad Anónima de Tranportes que se comprometió a pagar 1.689.000 dólares por las ex plantas de electrólisis, cloro, CTC, con sus respectivos sectores de envasamiento y depósito. En está veloz liquidación de la empresa dedicada a la fabricación de PVC –con el cierre de Electroclor, Indupa quedó como la única empresa radicada en el país productora de PVC–, F.J.W. tiene además un derecho de preferencia para realizar una oferta por las ex plantas de VCM y PVC, que también están ubicadas en Capitán Bermúdez, y por las 13 hectáreas lindantes con esos predios.

## PUMA

La petrolera de la familia Soldati encontró como aliado al gobernador de Tucumán, Ramón Ortega, para la comercialización de alconaftas. Compañía General de Combustibles (CGC) inauguró hace pocos días la planta de almacenaje y mezcla en Alto de las Lechuzas, localidad vecina a San Miguel de Tucumán. Soldati habilitó además la primera de las diez estaciones de servicio Puma que la empresa tiene previsto establecer durante este año en el noroeste del país para expender alconaftas. Estas inversiones recibieron el respaldo de Palito Ortega: éste se comprometió a que todo el parque automotor oficial de Tucumán utilice alconafta.

## INDUSTRIA CERVECERA

La fábrica de cerveza manejada por Yalder, controlada por el grupo chileno Luksic, importará desde España maquinarias por 390 mil dólares de la cervecería El Aguila Negra. Esta compañía, radicada en Oviedo, España, está en liquidación. Cía. Industrial Cervecera, que tiene su área de actividades en el noroeste del país y comercializa la bebida de la espumita bajo las marcas Salta y Espiga de Oro, incorporará ocho tanques y 500 equipos para chopp. En la primera semana de enero Industrial Cervecera hizo su debut en la Bolsa de Comercio, recaudando más de un cuarto de millón de pesos con la colocación de 26 mil acciones. Esos fondos fueron utilizados en gran parte para comprar los nuevos equipos. La inversión total, una vez instalada la maquinaria, será de aproximadamente 1,2 millones de dólares.